

## Rynki zagraniczne: Korekta pesymizmu (Komentarz tygodniowy)

Globalne rynki akcji mają za sobą kolejny tydzień w ramach podwyższonej zmienności, który w przypadku Wall Street skończył się dynamiczną przeceną przy właściwie symetrycznie odwróconych wobec USA zachowaniach indeksów na rynkach europejskich. Sam fakt, iż rynki podążyły różnymi ścieżkami po okresie wysokiej korelacji sprawia trudność w sprowadzeniu tygodnia do wspólnego mianownika. W istocie była nimi zmienność, która w przypadku Wall Street najpierw rzucała indeksami na fali polaryzacji nastrojów, a w finale przełożyła się na kończące tydzień dynamiczne odbicie, gdy w grze pojawili się łapacze dołków. Europa swoje zwyżki zbudowała na aktywności łapiących dołek właściwie od początku tygodnia. Całość uzupełnia się z opóźnieniem Europy wobec USA, które powoduje, iż wzrosty piątkowe na rynkach amerykańskich będą uwzględniane w cenach akcji europejskich dopiero na otwarciu bieżącego tygodnia. Niemniej, różnice w zmianach tygodniowych średnich są widoczne i zwyżkom indeksów w Europie towarzyszyły spadki w USA, których nie udało się zniwelować mimo dynamicznej kontry byków w końcówce tygodnia, redukującej w jeden dzień połowę strat indeksów notowanych po pierwszych czterech sesjach.

Patrząc na przyczyny takiego, a nie innego zachowania średnich trzeba przywołać dwie zmienne. Pierwszą były perspektywy gospodarcze USA. Rosnące przekonanie o zbliżającej się recesji wywołanej przez politykę monetarną banku centralnego walczyło z nadziejami na to, iż Fed uda się zatrzymać wzrost cen zanim gospodarka popadnie w recesję. Elementem tego układu były spekulacje, iż inflacja osiąga właśnie lub już osiągnęła wartości szczytowe i w kolejnych tygodniach pojawi się przestrzeń do wyceniania mniej agresywnej polityki Fed. Drugą zmienną była rentowność amerykańskiego długu, zwłaszcza papierów 10-letnich, która wcześniej dość nerwowo oscylowała wokół pułapu 3 procent i sięgnęła rejonu 3,20 procent, by w końcówce spaść w okolice 2,90 procent, radykalnie poprawiając atrakcyjność akcji jednocześnie stawiając przed inwestorami zadanie zgadywania scenariuszy dla rynku będącego konkurencją wobec akcji i osłabiającego atrakcyjność inwestycji w akcje. Pochodną tych sprzecznych impulsów była zmienność, która stale lokowała się na poziomach najwyższych od lutowych fal spadkowych, gdy rynki wyceniały wybuch wojny w Europie i jej wpływ na perspektywy gospodarcze w skali globu.

Z punktu widzenia obecności na rynkach zakończony tydzień i podwyższona zmienność wskazują, iż akcje znalazły się w punkcie, w którym opinie o przyszłości uległy polaryzacji i łapacze dołków walczą o dominację z oczekującymi dalszej przeceny. Pierwsi mają za sobą argument o konieczności pogłębienia bessy lub chociażby wejścia w bessę w związku z faktem zbliżającej się recesji, gdy drudzy operują z przekonaniem, iż oczekiwane spowolnienie gospodarcze rynek wycenia właściwie od jesieni zeszłego roku. W naszej opinii podaż nie powiedziała ostatniego słowa, a zmienność nieco maskuje krótkookresowe perspektywy dla rynków akcji. Do końca bieżącego kwartału trudno będzie mówić o wyciszeniu zagrożenia recesją w związku z przesunięciem akcentów w polityce monetarnej w USA na

walkę z inflacją, a agresywna polityka Fed jest właściwie gwarantem pchnięcia gospodarki w finalną część obecnego cyklu gospodarczego. Zakładamy, iż marzenia o miękkim lądowaniu pozostają marzeniami, a Fed tylko maskuje słowami swoje działania prowadzące do osłabienia rynku pracy i wzrostu bezrobocia. Nie zamykamy się na scenariusz szybkiego wyczerpania spadków, ale widzimy przestrzeń raczej do ich kontynuacji niż zakończenia przeceny przed drugą połową trzeciego kwartału bieżącego roku.

Adam Stańczak

Analitik DM BOŚ

Wydział Analiz Rynkowych

Dom Maklerski Banku Ochrony Środowiska S.A.

Prezentowany komentarz został przygotowany w Wydziale Analiz Rynkowych Domu Maklerskiego Banku Ochrony Środowiska S.A. z siedzibą w Warszawie (DM BOŚ) tylko i wyłącznie w celach informacyjnych i nie stanowi rekomendacji w rozumieniu „Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) nr 2016/958 z dnia 9 marca 2016 r. uzupełniającego rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących środków technicznych do celów obiektywnej prezentacji rekomendacji inwestycyjnych lub innych informacji rekomendujących lub sugerujących strategię inwestycyjną oraz ujawniania interesów partykularnych lub wskazań konfliktów interesów” lub jakiegokolwiek porady, w tym w szczególności porady inwestycyjnej w zakresie doradztwa inwestycyjnego, o którym mowa w art. 76 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (t.j. Dz. U. 2017, poz. 1768 z póź. zm.), dalej: „Ustawa”, porady prawnej lub podatkowej, ani też nie jest wskazaniem, iż jakakolwiek inwestycja jest odpowiednia w indywidualnej sytuacji inwestora. Inwestor wykorzystuje informacje zawarte w niniejszym komentarzu na własne ryzyko i odpowiedzialność. Niniejszy komentarz jest publikacją handlową w rozumieniu przepisów „Rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy”. Przedstawiony komentarz jest wyłącznie wyrazem wiedzy i poglądów autora według stanu na dzień sporządzenia. Przy sporządzaniu komentarza DM BOŚ działał z należytą starannością oraz rzetelnością. DM BOŚ, jego organy zarządcze, organy nadzorcze, i jego pracownicy nie ponoszą odpowiedzialności za działania lub zaniechania klienta lub innego inwestora podjęte na podstawie niniejszego komentarza ani za szkody poniesione w wyniku tych decyzji inwestycyjnych, skutki finansowe i niefinansowe powstałe w wyniku wykorzystania niniejszego komentarza lub zawartych w nim informacji. Niniejszy komentarz został sporządzony w celu udostępnienia klientom DM BOŚ, a także może być udostępniany innym osobom zainteresowanym w celu promocji usług świadczonych przez DM BOŚ. Niniejszy dokument nie stanowi podstawy do zawarcia jakiegokolwiek umowy lub powstania jakiegokolwiek zobowiązania po stronie DM BOŚ. W przypadku klientów DM BOŚ, którzy zawarli Umowę o Opracowania, o której mowa w Regulaminie doradztwa inwestycyjnego i sporządzania analiz inwestycyjnych, analiz finansowych oraz innych rekomendacji o charakterze ogólnym dotyczących transakcji w zakresie instrumentów finansowych oraz instrumentów bazowych instrumentów pochodnych (Regulamin), niniejszy raport stanowi Opracowanie w rozumieniu Regulaminu. Regulamin jest dostępny na stronie internetowej [bossa.pl](http://bossa.pl) w dziale Dokumenty.

Kontrakty CFD są złożonymi instrumentami i wiążą się z dużym ryzykiem szybkiej utraty środków pieniężnych z powodu dźwigni finansowej. 70% rachunków inwestorów detalicznych odnotowuje straty w wyniku handlu kontraktami CFD u niniejszego dostawcy. Zastanów się, czy rozumiesz, jak działają kontrakty CFD, i czy możesz pozwolić sobie na wysokie ryzyko utraty pieniędzy.

DM BOŚ jest firmą inwestycyjną w rozumieniu Ustawy. Nadzór nad DM BOŚ sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.